

2025年1月の米国バンクローン市場、月次アップデート

● 1月のバンクローン市場は、金利リターンを中心に底堅く推移

1月のバンクローン市場動向

1月のバンクローン市場は月間で+0.72%のリターンとなりました¹。また、月間の価格リターンは0.01%、金利リターンは+0.71%となりました¹。

1月のリターンは、昨年12月の流れを引き継ぎ、過去15か月連続のプラスリターンとなりました。昨年は年初のローン残高の50%以上がリプライシングされましたが、1月も市場が堅調に推移したことで、リプライシング活動は昨年12月に次ぐ高い水準となりました²。セカンダリー市場で額面以上で取引されるローンの割合は、昨年末の63%から66%に増加して昨年12月上旬のピークである68%に近づき、昨年10月末の39%を大きく上回りました¹。

1月のバンクローンのリターンは、ハイ・イールド債（1.38%）と投資適格社債（0.55%）の間となりました³。格付別のリターンは、BB格（+0.61%）、B格（+0.67%）、CCC格（+1.23%）となりました¹。ローン市場の平均価格は1月末で96.54となり、12月末（96.37）をやや上回りました¹。現在の平均価格を踏まえると、ローンはフォワードカーブを含めて8.78%のイールドとなり、昨年末の8.79%とほぼ同水準でした¹。

ファンダメンタルズ

- 米連邦準備制度理事会（FRB）は2024年に3回の利下げを行いました⁴が、1月は政策金利を予想通り据え置きました。インフレがやや高止まりしていること、景気や雇用市場が強いこと、そしてトランプ大統領の政策から生じるマクロ面での不確実性を踏まえると、政策金利は当面据え置かれると思われる⁴。
- 12か月累計の額面デフォルト率は先月の0.91%から0.94%に小幅上昇しました。新たなデフォルトは1件で、また、以前に発生した1件のデフォルトが今回の計算期間から外れました⁴。80ドル未満で取引されるローンの割合は前月の3.02%とほぼ同水準の3.08%となりました。法廷外での債務再編や債務不履行を含めると、デフォルト率（発行体ベース）は0.12%低下して4.58%となりました⁴。

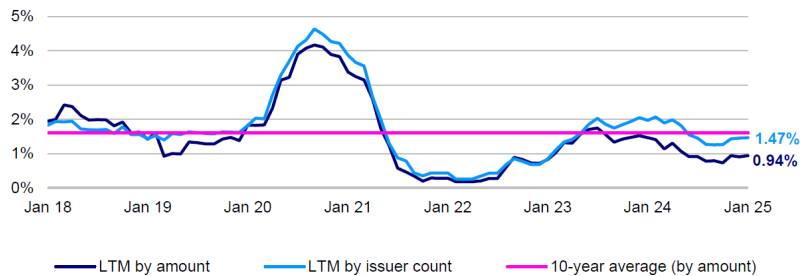
市場の需給環境

- 1月は、CLOからの活発な需要と個人投資家からの資金流入が見られ、良好な需給環境がローン価格を下支えしましたが、昨年と同様のテーマが続いています。
- 1月のCLOのグロスでの新規発行は12月（90案件で436億ドル）から8%減少し、84案件で401億ドル（うちリファイアンス案件とリセット案件が302億ドル）となりました²。
- 個人投資家向けローン・ミューチュアル・ファンドとETFからは、1月に67億ドル（うち、前者から13億ドル、後者から54億ドル）の資金流入となりました²。
- 1月のローンのグロスでの新規発行（1865億ドル）は先月（1886億ドル）から約1%低下したものの昨年12月に次いで過去2番目の月間発行額となり、2024年の月間平均1106億ドルを上回りました。リファイアンス案件（387億ドル）とリプライシング案件（1295億ドル）を除いたネットでの新規発行（183億ドル）は、12月（144億ドル）から増加しました²。

投資機会

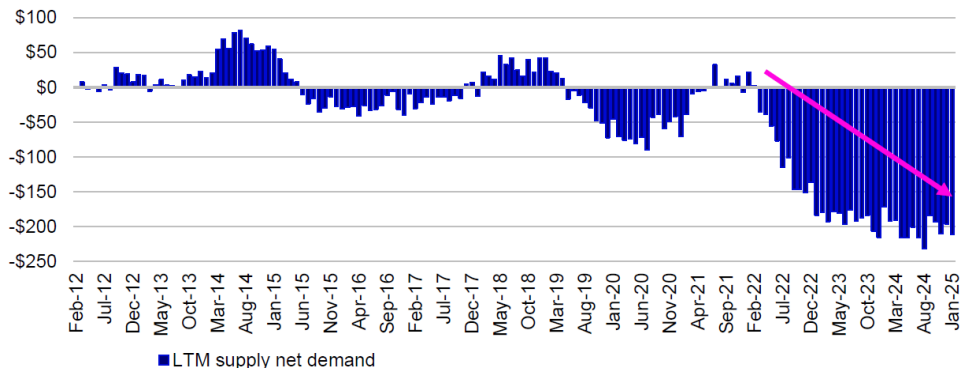
FRBの利下げペースがより緩やかになり、デフォルト率も引き続き低位に留まると予想されることから、ローンのリターンは今年も堅調に推移すると思われます。図表1に示されているように、発行体ベースのデフォルト率は、直近10年間の平均1.66%より約0.2%低く、また、過去平均の2.44%より約1%低くなっています。さらに、ローンへの旺盛な需要に対してネットでの新規発行量が抑制されていることから、図表2に示されているように、良好な需給環境がローン市場を強く下支えすると思われます。

図表1：バンクローンのデフォルト率推移



出所：Pitchbook LCD。2025年1月31日現在。

図表2：ネットでのローンの需給動向（\$ billions, 12-month rolling）



出所：BofA。2025年1月31日現在。

相対利回り

	価格(米ドル)	イールド・トゥ・ワースト(%)	スプレッド(%)	デューレーション (年)
米5年国債	99.21	4.33	—	4.44
米10年国債	97.23	4.60	—	7.81
ブルームバーグ米国総合債券指数	90.74	4.86	40	6.08
ブルームバーグ米国投資適格社債指数	92.12	5.30	80	6.81
クレディスイスハイ・イールド債券指数	96.48	7.14	287	3.14
S&P UBSレバレッジド・ローン指数	96.54	8.78	378	0.25
Morningstar LSTA米国レバレッジドローン指数	97.88	N/A	417	0.25
Morningstar LSTA米国レバレッジドローン100指数	98.89	N/A	336	0.25

出所：S&P UBS、Morning、PitchBook、ブルームバーグ。2025年1月31日現在。ローン指数のイールド・トゥ・ワーストはフォワードSOFRカーブを考慮。

1. S&P UBSレバレッジド・ローン・インデックス。2025年1月31日現在。
2. JPMorgan。2025年1月31日現在。
3. S&P UBSレバレッジド・ローン・インデックスならびにブルームバーグ。2025年1月31日現在。クレディスイス・ハイ・イールド債券指数、ブルームバーグ米国投資適格社債指数。
4. Pitchbook LCD。2025年1月31日現在。

当資料ご利用上のご注意

当資料は情報提供を目的として、インベスコの債券運用部門であるインベスコ・フィックス・インカムに属するバンクローン運用チーム（以下、「作成者」）が作成した英文資料をインベスコ・アセット・マネジメント株式会社（以下、「弊社」）が抄訳し、要旨の追加などを含む編集を行ったものであり、法令に基づく開示書類でも金融商品取引契約の締結の勧誘資料でもありません。抄訳には正確を期していますが、必ずしも完全性を弊社が保証するものではありません。また、抄訳の場合には、原資料の趣旨を必ずしもすべて反映した内容になっていない場合があります。また、当資料は信頼できる情報に基づいて作成されたものですが、その情報の確実性あるいは完結性を表明するものではありません。当資料に記載されている内容は既に変更されている場合があり、また、予告なく変更される場合があります。当資料には将来の市場の見通し等に関する記述が含まれている場合がありますが、それらは資料作成時における作成者の見解であり、将来の動向や成果を保証するものではありません。また、当資料に示す見解は、インベスコの他の運用チームの見解と異なる場合があります。過去のパフォーマンスや動向は将来の収益や成果を保証するものではありません。弊社の事前の承認なく、当資料の一部または全部を使用、複製、転用、配布等することを禁じます。

インベスコ・アセット・マネジメント株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第306号
加入協会 一般社団法人投資信託協会
一般社団法人日本投資顧問業協会